

## Proyecto de investigación europeo Eurohipoteca: Puntos para la discusión

GRUPO DE INVESTIGACIÓN EUROHIPOTECA<sup>1</sup>

### NOTA PREVIA

La presente nota, que acompaña al documento de trabajo relativo a la Eurohipoteca, quiere incidir en dos cuestiones preliminares que confluyen en el tema que nos ocupa: el lento camino hacia la armonización jurídico-privada en Europa y la creación de un mercado inmobiliario e hipotecario único en Europa.

Por una parte, aunque parece que los Estados miembros de la Unión Europea estén apostando decididamente por una unión política y económica europea, existen áreas, como la del derecho civil<sup>2</sup>, en las que los avances son lentos. Parece que los Estados sean reticentes a aceptar que pueda aplicarse un derecho ajeno al propio decidido desde Bruselas, especialmente en materias de mucha tradición nacional, que reflejan el carácter, la tradición, la lengua o la cultura de los pueblos (como bien puede ser el derecho inmobiliario, el de familia o el de sucesiones).

Parece ser, por tanto, que los Estados no son aún conscientes de que la unificación económico-política europea no puede realmente conseguirse sin una armonización jurídica, especialmente en su

---

<sup>1</sup> Actualmente (agosto 2004) el grupo de investigación de la Eurohipoteca está compuesto por: Shaun Bond, Martin Dixon, Gerwyn Griffiths, Ulf Jensen, Esther Muñoz Espada, Sergio Nasarre Aznar, Elena Sánchez Jordán, Otmar Stöcker y Agnieszka Tulodziecka. En otoño de 2004 se incorpora a lo trabajos Pedro del Pozo Carrascosa. Esta versión española ha sido preparada por **Esther Muñoz Espada, Sergio Nasarre Aznar y Elena Sánchez Jordán**. Grupo patrocinado por el FBBVA.

<sup>2</sup> Destacar sobre esta materia dos importantes obras recientemente publicadas en nuestro país CÁMARA LAPUENTE, Sergio (coord.), *Derecho Privado Europeo*, Colex, Madrid, 2003 y SCHULZE, Reiner y ZIMMERMANN, Reinhard, *Textos básicos de derecho privado europeo. Recopilación*, (edición española a cargo de Esther Arroyo i Amayuelas), Marcial Pons, Madrid y Barcelona, 2002. No debe olvidarse también el trabajo que vienen realizando los diversos grupos de investigación europeos respecto a la armonización del derecho civil.

vertiente jurídico-privada (aunque algún avance más se está consiguiendo en materia de obligaciones, contratos y derecho de daños).

Por otra parte, la evolución que está sufriendo el mercado hipotecario a nivel europeo está redundando directamente en el mercado inmobiliario (y en el de la vivienda, en particular). En un contexto de bajos tipos de interés y de alta capitalización de las entidades de crédito, la hipoteca se ha convertido en el producto financiero por excelencia, representando actualmente el 40 por 100 del PIB europeo y con un volumen vivo de más de 4 trillones de euros. Pero no debe olvidarse que la hipoteca es, esencialmente, un derecho real muy vinculado a la tierra y a los derechos nacionales y, que si el avance en la armonización del derecho civil es difícil, lo es aún más una armonización en el derecho hipotecario, aunque sea imprescindible para poder hablar propiamente de un mercado inmobiliario e hipotecario europeo. En realidad, deben salvarse numerosas reticencias provenientes no sólo del ámbito estrictamente jurídico, sino también político, económico y financiero.

El mercado inmobiliario se encuentra íntimamente ligado al hipotecario, puesto que éste provee de liquidez al primero: el mercado inmobiliario quedaría anquilosado sin esta fuente de subvención que supone el mercado hipotecario. Los mecanismos que el mercado hipotecario prevé para la financiación de la vivienda (y, en general, para la financiación de la promoción inmobiliaria) son esencialmente dos: las operaciones activas (la pura concesión de préstamos hipotecarios) y las operaciones pasivas (refinanciación hipotecaria y emisión de valores hipotecarios). Es más, las operaciones activas del mercado hipotecario no podrían existir (o no resultarían tan eficientes) sin las pasivas. En otras palabras, las entidades de crédito difícilmente podrían conceder préstamos con garantía hipotecaria si no existiesen mecanismos de refinanciación hipotecaria. Y esto debemos concebirlo en el contexto de un mercado global e interrelacionado a nivel europeo. Los beneficiados de un mercado hipotecario de ámbito europeo eficiente –con operaciones activas y pasivas comunes– serían tanto los consumidores, es decir, los necesitados de un préstamo para adquirir su vivienda (o para iniciar un negocio, edificios de oficinas, locales de empresas, etc.), dado que supondrá un aumento de la competitividad entre las entidades de crédito, como las entidades de crédito, que podrán ser más competitivas en el mercado de operaciones pasivas, puesto que estarían favorecidas con nuevas y más ágiles y seguras estructuras.

En estos momentos se detectan dos problemas en relación a las operaciones activas: por un lado, se constata la insuficiencia en algunos países europeos de adecuados instrumentos de financiación inmobiliaria; es decir, no en todos los países las formas de hipoteca previstas son suficientes para las necesidades modernas de la financiación inmobiliaria. Por otro lado, las diferencias legislativas del derecho hipotecario entre cada uno de los Estados miembros, agravado por la concurrencia de normas jurídicas colaterales a ella de muy diferente naturaleza, es una rémora cada vez más evidente para la fluidez de los negocios transnacionales y para el crédito hipotecario transfronterizo. Estas cuestiones requerirían al menos de ciertas reflexiones que nos movieran a un debate donde teniendo muy presente las necesidades prácticas y el nuevo contexto inmobiliario y económico nos hiciera recuperar las antiguas discusiones dogmáticas y teóricas cargadas de sugerencias para la construcción de nuevos modelos.

Las operaciones pasivas tienen su propia complejidad que se centra, esencialmente, en que las rigideces (o, dicho de otra manera, garantías) del *civil law* no permiten que instituciones como el *trust* anglosajón (y sus derivados en *civil law*), en las que se basa su sistema de refinanciación hipotecaria por valores, puedan funcionar jurídicamente en nuestros ordenamientos; y viceversa, la ausencia de legislación en los países de *common law* imposibilita la emisión eficiente de valores hipotecarios tipo deuda en ellos. Ambas cuestiones impiden hablar de un mercado común de operaciones pasivas del Mercado Hipotecario en Europa. La Eurohipoteca que se debate en el texto que presentamos influye tanto en las operaciones activas como en las pasivas.

En fin, las necesidades de una hipoteca común han sido expuestas ya en diversos escritos, tanto nacionales como extranjeros, y que no hace falta reiterar aquí<sup>3</sup>. Por su parte, la futura (llamada) Constitución Europea clama, sin renunciar a la identidad propia de los pueblos, a forjar un destino común, en un área cada vez más estrechamente unida, lo que sin duda pasa por un Derecho común, al menos, en aquellas materias que influyen en la consecución del mercado interior. El texto constitucional convoca a seguir la obra realizada en el marco de los Tratados constitutivos de las comunidades europeas y del Tratado de la UE, garantizando la continuidad del acervo comunitario. Será necesario, pues, ahondar en la búsqueda de una legislación común en la medida necesaria para el alcance de los objetivos de la Unión. A pesar de todo, sorprende

---

<sup>3</sup> Nos remitimos a toda la bibliografía citada *infra*.

que no se consagre en dicho texto constitucional (que más bien es un tratado internacional) el derecho a la vivienda, como derecho esencial e inalienable de la persona, al que irían ligadas indisolublemente las políticas de financiación y la armonización de instrumentos comunes para igualar el acceso a la vivienda en todos los Estados de la Unión. Además, entre los objetivos de la Constitución Europea está un espacio sin fronteras en el que la libre circulación de capitales esté garantizada. A la culminación de este principio contribuiría de manera decisiva la armonización de las garantías inmobiliarias, y por tanto la existencia de una Eurohipoteca.

Asimismo se destaca en el mismo texto legal cómo en las políticas de la Unión se garantizará un nivel elevado de protección de los consumidores. Precisamente sobre los consumidores debe ponerse el acento a la hora de configurar de un modo concreto el modelo de Eurohipoteca, y no porque en los últimos tiempos éstos sean la principal preocupación, a veces movido por cotas de electoralismo político, sino en la convicción de que un esfuerzo de estas características sólo tiene sentido si contribuye a un avance social, jurídico y económico, y lo será si se demuestran y existen verdaderamente beneficios para los consumidores, como así creemos.

Centrándonos, por último, en lo que representan las dificultades jurídicas en torno a la Eurohipoteca, debemos decir que su origen se encuentra en la falta de un modelo consensuado de figura. Es más, atendiendo a lo que conocemos de las hipotecas y demás derechos reales de garantía inmobiliaria en otros ordenamientos, podemos afirmar que en lo único en lo que están de acuerdo todos los ordenamientos es que se trata de un derecho que sujeta los inmuebles para que sirvan de garantía para la satisfacción preferente de un crédito garantizado. Todo lo que no sea aceptar que los inmuebles pasan a garantizar una cantidad de manera preferente es diferente: ni la constitución, ni la cesión, ni la negociación, ni la cancelación, ni la preferencia, ni su relación con los demás derechos reales, ni el Registro de la Propiedad, ni su relación con la obligación garantizada, ni siquiera su naturaleza jurídica pueden ser generalizados. Existen, eso sí, modelos: el modelo alemán, el modelo latino, el modelo anglosajón, el modelo nórdico, etc., y existen numerosos «submodelos» (ej.: poco tiene que ver la manera de constituir una hipoteca en Francia que en España; la *Grundschuld* alemana guarda diferencias de naturaleza jurídica con la *Schuldbrief* suiza; la *mortgage* inglesa difiere en cuestiones esenciales de la *mortgage* irlandesa, etc.). Teniendo en cuenta esto, entendemos que, a la hora de abordar la cuestión de la Eurohipo-

teca, hay que superar estas diferencias de configuración jurídica y debemos dar un paso más allá: ¿qué *tipo* de hipoteca puede resultar *más útil* a las finalidades del crédito transnacional en un mercado hipotecario –recordemos, de operaciones activas y pasivas– paneuropeo? Y eso nos lleva a plantearnos aún otra cuestión: ¿qué necesidades debe satisfacer una Eurohipoteca que actualmente no estén cubiertas y que provocan que el crédito transnacional en Europa represente escasamente un 1 por 100 del total del negocio del préstamo hipotecario? Estas necesidades, además, seguramente diferirán de un territorio a otro: en unos el crédito hipotecario a los particulares ya es suficientemente seguro; en otros no se puede desarrollar convenientemente el préstamo comercial porque es muy costoso o imposible realizar préstamos sindicados; en un tercero seguramente será imposible la cesión rápida y barata de manera masiva de préstamos hipotecarios tanto a otras entidades de crédito nacionales como extranjeras; en otros no se podrá titularizar; o no se podrá refinanciar eficientemente por valores hipotecarios; etc. Se están soportando, en definitiva, muchos e incalculables costes de oportunidad. Por ello, partimos de la idea de que la Eurohipoteca pueda aglutinar todas estas necesidades; además, no sólo las necesidades presentes sino también las futuras, de manera que no sea necesario recurrir a parches y reinversiones del derecho civil a las que estamos acostumbrados (ej.: si nuestro ordenamiento no prevé que el deudor hipotecario se pueda refinanciar eficientemente, se aprueba la Ley de subrogación y modificación de préstamos hipotecarios de 1994; si resulta que, aunque sacrificando el sacrosanto principio de accesoriedad a las necesidades prácticas, hace falta que pueda ser posible ir incluyendo bajo una misma hipoteca muchas obligaciones, nos inventamos, primero de hecho y luego de derecho, la hipoteca de máximo; lo mismo para hipotecas de cuenta corriente, en garantía de valores; etc.). Una hipoteca que, cubriendo las necesidades actuales, pueda prever posibilidades para necesidades futuras; que sea lo suficientemente flexible. El mercado hipotecario paneuropeo que se nos dibuja actualmente en la práctica va mucho más allá que la concesión de préstamos hipotecarios a particulares para la compra de vivienda (aunque también lo comprende). Se trata de negociación interbancaria y de refinanciación hipotecaria; se trata de un mercado, como el de la titularización hipotecaria, que en Estados Unidos representa 6 billones de dólares mientras que en el resto del mundo únicamente 0,9 billones de dólares; estamos hablando de que, a peor refinanciación, más costosos son los préstamos hipotecarios para las entidades de cré-

dito que lo repercuten a los consumidores. Estamos hablando de una figura útil, segura y flexible.

Estamos convencidos de que la Eurohipoteca es deseada por todos los implicados en el negocio del préstamo hipotecario (entidades de crédito, deudores, negociadores inmobiliarios, etc.) pero las reticencias sobre el cómo (el modelo) y el cuándo (se lleva debatiendo más de cuarenta años) son diversas. Todas las sensibilidades deben recogerse, así como los intereses de las partes y deben minimizarse los riesgos. Como investigadores estamos convencidos de que este documento de trabajo puede servir como punto de partida para el estudio de esta cuestión, porque no sólo es un reto desde el punto de vista científico, sino también se trata de una institución útil y beneficiosa para todos.

## A) INTRODUCCIÓN

El Grupo de Investigación *The Eurohypotheck: a common mortgage for Europe* hace públicas, mediante este documento, algunas de las reflexiones que fueron debatidas en su primer plenario celebrado en Valladolid en junio de 2004 en torno a la figura de la Eurohipoteca (*Eurohypotheck*). El documento de trabajo contiene algunos rasgos que podrían caracterizar a una posible hipoteca común para Europa <sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Existen ya numerosas publicaciones relacionadas con la materia, que pueden encontrarse agrupadas en la página web del grupo. Desde este momento pueden destacarse, en castellano y catalán, las siguientes: MUÑIZ ESPADA, Esther, *Bases para una propuesta de Eurohipoteca*, Tirant lo Blanch, 2004; NASARRE AZNAR, Sergio, *La reforma del derecho registral inglés. Un modelo de Registro flexible para una Eurohipoteca*, RCDI, núm. 683, mayo-junio 2004; NASARRE AZNAR, Sergio, *Securitisation and mortgage bonds. Legal aspects and harmonisation in Europe*, Gostick Hall, Saffron Walden, 2004. NASARRE AZNAR, Sergio, *La garantía de los valores hipotecarios*, Marcial Pons, Madrid y Barcelona, 2003. NASARRE AZNAR, Sergio, «La conveniència de la regulació d'un dret real de garantia immobiliària no accessori a Catalunya», *La Notaria*, núm. 11-12, diciembre 2001; NASARRE AZNAR, Sergio y STÖCKER, Otmar, «Models d'hipoteca independent en dret comparat. La regulació d'un dret real de garantia independent a Catalunya», *Revista catalana de Dret Privat*, Vol. 2, diciembre 2003; NASARRE AZNAR, Sergio y STÖCKER, Otmar, «Un pas més en la 'mobilització' de la hipoteca: la naturalesa i configuració jurídica d'una hipoteca independent», *Revista catalana de Dret Privat*, Vol. 1, diciembre 2002; NASARRE AZNAR, Sergio y STÖCKER, Otmar, «Propuesta de regulación de un derecho real de garantía inmobiliaria no accesorio. El ejemplo de la Europa central», RCDI, núm. 671, junio 2002; NÚÑEZ IGLESIAS, Álvaro, *El préstamo hipotecario transfronterizo: la eurohipoteca*, «Boletín del Centro de Estudios Registrales de Cataluña», núm. 93, marzo-abril 2001; SÁNCHEZ JORDÁN, M.<sup>a</sup> Elena, «Garantías sobre bienes inmuebles: la Eurohipoteca», en *Derecho privado europeo*, (coord. CÁMARA LAPUENTE, S.), Colex, 2003; SÁNCHEZ JORDÁN, M.<sup>a</sup> Elena, «La Eurohipoteca», *Libro-Homenaje al profesor Luis Díez-Picazo*, t. III, Thomson-Cívitas, Madrid, 2003; STÖCKER, Otmar M., «La 'eurohipoteca'», *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, núm. 18-19, abril 1992; STÖCKER, Otmar, *La Eurohipoteca: un medio para unificar el*

El principal objetivo de la publicación de este texto, que sólo es el comienzo de la investigación, es incentivar la discusión científica para la búsqueda de un nuevo instrumento de armonización de las garantías inmobiliarias que dinamice los créditos hipotecarios transnacionales, que actualmente representan apenas un 1 por 100 del total del negocio hipotecario. Existe, hoy por hoy, una necesidad de buscar un instrumento común, flexible pero seguro al mismo tiempo, que sea útil para hipotecante y acreedor hipotecario, no sólo en lo que se refiere a las operaciones activas sino también a las operaciones pasivas del mercado hipotecario.

Tanto académicos, como notarios, registradores, entidades de crédito, promotores inmobiliarios, operadores del mercado de valores, economistas, asociaciones de consumidores y demás expertos jurídico-económicos están llamados a esta reflexión, cuyas opiniones pueden dirigirse a la dirección de correo electrónico que aparece en la página web del Grupo ([www.eurohypotheq.com](http://www.eurohypotheq.com)).

Todo ello servirá para mejorar nuestra propuesta que, según los términos fundacionales del grupo, deberá acabar en un proyecto de Directiva para la Unión Europea en materia de Eurohipoteca.

## B) TEXTO

### I. OBJETIVO

El objetivo de este documento de trabajo es efectuar una propuesta para el diseño de una Eurohipoteca, cuya principal disyuntiva a la hora de su configuración es su carácter o bien accesorio o bien independiente de la obligación garantizada, pero que en cualquier caso pueda ser empleada para garantizar deudas.

Esta disyuntiva básica se fundamenta en que, si bien la hipoteca accesorio es la más común en Europa y la más conocida, utilizada y aceptada por los operadores <sup>5</sup>, la hipoteca independiente es la que se ha venido proponiendo como modelo para la Eurohipoteca desde que surgió por primera vez esta idea en el Informe Segré en

---

*Derecho Hipotecario en Europa*, «Anales I 1996/1997», Centro para la Investigación y Desarrollo del Derecho Registral Inmobiliario y Mercantil (CIDDRIM), Coord. Alfonso HERNÁNDEZ MORENO, Cedecs, Barcelona, 1998. Para más bibliografía sobre la materia, puede consultarse la página web del grupo.

<sup>5</sup> Esta es la opinión, por ejemplo, de WACHTER, Thomas, *La garantie de crédit transfrontalier sur les immeubles au sein de l'Union européenne. L'Eurohypothèque*, «Notarius International», vol. 4, 1999, pp. 183 a 185.

los años 60<sup>6</sup>, además es una figura exitosa allí donde ya está presente<sup>7</sup>.

El carácter independiente de la Eurohipoteca presenta las siguientes ventajas:

a) La Eurohipoteca ofrecería un amplio grado de flexibilidad, lo que es más difícil de conseguir con una hipoteca accesoría.

b) La Eurohipoteca podría existir ya antes de que se celebre el contrato de préstamo o antes de que se desembolse la cantidad prestada. El desembolso del préstamo resultaría, de este modo, más

---

<sup>6</sup> Hace más de treinta años, la Comisión de la CEE encargó a un grupo de expertos, bajo la dirección del Prof. *Claudio Segré*, la tarea de llevar a cabo una investigación relativa a los problemas surgidos por la liberalización de los movimientos de capitales y las implicaciones de la integración del mercado de capitales. En 1966, este grupo de expertos elaboró un informe titulado «Desarrollo de un Mercado Europeo de Capitales», conocido como Informe Segré, en el que se proponía, entre otras medidas, la armonización de las previsiones legales relativas a los derechos de garantía sobre bienes inmuebles existentes en cada uno de los Estados miembros, proponiendo como modelo la deuda territorial alemana (*Grundschild*).

Esta iniciativa fue recuperada años después por la Unión Internacional del Notariado Latino, Comisión para Asuntos Europeos, que el 22 de mayo de 1987 envió al Consejo de Ministros de la UE la propuesta siguiente:

- debe establecerse una hipoteca regulada de manera uniforme en todos los Estados miembros, susceptible de ser empleada por las instituciones financieras, que coexista con los derechos de garantía inmobiliaria ya existentes en los distintos estados;

- este derecho uniforme debe ser construido sobre la base de la cédula hipotecaria suiza;

- en el seno de la UE, las instituciones financieras y los prestatarios tendrían acceso, de esta manera, a un derecho de garantía más flexible, como alternativa a los derechos de garantía ya existentes en cada estado miembro, y, por último,

- de esta manera, se evitarían los problemas de carácter jurídico, económico y práctico ligados a una hipoteca estrictamente accesoría.

Sobre la Eurohipoteca puede consultarse, además de la bibliografía citada anteriormente, la siguiente: Unión Internacional del Notariado Latino, *The Euromortgage*, 2.<sup>a</sup> ed., Amsterdam, 1994 (con un ejemplo de contrato de garantía y de confirmación de rango); WEHRENS, Hans G., *Überlegungen zu einer Eurohypothek*, «Wertpapier Mitteilungs-Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht», núm. 14, abril 1992; y STÖCKER, Otmar, *Die Eurohypothek*, Berlin, 1992.

El documento «A non-accessory security right over real property for Central Europe», elaborado por Dr. Hans Wolfsteiner, Notary, Munich / Dr. Otmar Stöcker, Asociación de Bancos Hipotecarios Alemanes, publicado en la ZBB [Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft = Journal of Banking Law and Banking] 1998, 264) fue recuperado y reelaborado por un grupo de trabajo formado por las siguientes personas: Dr. Peter Ditzes, Frank Dresch, Leonhard Goebel, Hartwig Glatzki, Peter Heller, Albrecht Meyer, Ekkehard zur Megede, Dr. Sergio Nasarre Aznar, Dr. Otmar Stöcker, Tim Lassen, Andreas Luckow. Este segundo documento también ha sido utilizado para realizar el presente documento.

El grupo «La Eurohipoteca: una hipoteca común para Europa» ([www.eurohypothec.com](http://www.eurohypothec.com)) nació en 2004. Sus miembros son académicos e investigadores de cinco Estados europeos diferentes y su principal objetivo es redactar un proyecto de Directiva para una eurohipoteca. Algunos de sus miembros ya han escrito diversas publicaciones sobre esta materia.

<sup>7</sup> La hipoteca independiente está presente en Suiza, Alemania, Hungría, Suecia, Estonia, Eslovenia y existe un Proyecto avanzado en Polonia. Como dato relevante, ha de indicarse que la mayoría de los préstamos hipotecarios concedidos por las entidades de crédito alemanas están garantizados mediante hipoteca independiente (SCHWAB, Karl Heinz y PRÜTTING, Hanns, *Sachenrecht*, 27.<sup>a</sup> ed., Ed. Verlag C.H. Beck, München, 1997, p. 344).

sencillo, puesto que el banco no tendría que correr con el riesgo de efectuar un desembolso sin que existiese previamente un derecho de garantía. En consecuencia, el prestatario podría constituir un derecho real de garantía sobre un bien inmueble antes o durante las negociaciones tendentes a la consecución del préstamo, de manera que el desembolso de la suma prestada, una vez concluido el contrato, podría acelerarse de forma considerable.

c) Cuando el crédito a garantizar ha sido total o parcialmente amortizado, la misma Eurohipoteca puede asegurar un nuevo crédito, sin necesidad de crear una nueva hipoteca. La Eurohipoteca puede emplearse, también, para garantizar obligaciones de cantidades variables; se trata de una importante ventaja para la financiación del desarrollo inmobiliario y de la construcción por fases, así como para asegurar obligaciones relacionadas con cuentas corrientes.

d) También es posible mantener la misma Eurohipoteca como garantía cuando la obligación actualmente garantizada sea sustituida por otra nueva (novación). Es posible ampliar o incluso sustituir un préstamo con un tipo de interés fijo, después de la finalización del período a interés fijo, por otro préstamo por el resto del plazo, conservando la garantía. Se puede aplicar la misma solución cuando varios créditos de escasa cuantía sean sustituidos por otros de gran entidad.

e) La Eurohipoteca podría ser empleada para garantizar varias obligaciones contraídas con el mismo acreedor.

f) La flexibilidad de la Eurohipoteca facilita el cambio de acreedor, lo que promueve la competencia entre prestamistas. Debido a su naturaleza no accesorio, puede ser transmitida a un nuevo acreedor para garantizar un nuevo préstamo.

g) La Eurohipoteca contribuye al desarrollo de nuevas técnicas de financiación por parte de las entidades bancarias. Así, la simplificación de los métodos de cesión hace posible que las entidades de crédito puedan transmitir préstamos garantizados con Eurohipoteca a otras entidades financieras. También es más fácil que las entidades de crédito adquieran otros créditos garantizados con Eurohipotecas sin gastos elevados ni pérdida de tiempo con el fin de mejorar su estructura de riesgo. Además, ello ayuda a concentrar los préstamos en las instituciones financieras que tienen mejores posibilidades de financiación de manera que el mercado pueda ofrecer mejores condiciones. Esto es beneficioso para aumentar los mercados de cédulas hipotecarias (*covered/mortgage bonds*) y de bonos de titulización hipotecaria (*mortgage-backed securities, MBS*).

h) La independencia respecto a la obligación garantizada, también permite ceder parte de préstamos hipotecarios entre instituciones financieras rápida y económicamente de una manera que no pueda verse afectada dicha cesión en caso de concurso (*insolvency-proof form*); ello es posible para la parte de préstamos sindicados realizados de este modo para diversificar riesgos y conceder préstamos a gran escala.

i) No es necesario para la Eurohipoteca que exista un modo de gestión electrónica de hipotecas, pero está claro que dicho sistema favorece el crédito transfronterizo. El simple registro de la Eurohipoteca la hace ser un adecuado instrumento para los registros electrónicos y para aplicaciones informáticas.

La carta hipotecaria es preferible en este contexto, dado que todas las nuevas transacciones que afectan a la Eurohipoteca, como las cesiones, pueden tener lugar sin necesidad de cambios en el Registro.

Las futuras reformas tendentes a lograr una negociación totalmente electrónica podrían ir dirigidas a emitir cartas electrónicas y créditos electrónicos. La Eurohipoteca está diseñada para adaptarse a este proceso.

j) La Eurohipoteca contiene (garantiza) un capital principal total, sin añadirle un determinado tipo de interés.

No somos ajenos a las dificultades teóricas y prácticas que puede plantear la introducción de una hipoteca no accesoria en ordenamientos donde ésta es desconocida, máxime con la idea de que ésta se convierta en el instrumento común para Europa. Entre ellas apuntamos los riesgos para el deudor de que garantía y obligación se cedan separadamente a dos terceros distintos; el funcionamiento de las excepciones; la falta de experiencia de las entidades de crédito con este tipo de hipotecas; posibles abusos de la figura que recomienden su uso limitado a instituciones controladas como las entidades de crédito; el riesgo de que el contrato de garantía se realice por contrato privado sin necesidad de elevarlo a público; cuestiones como la causa de la Eurohipoteca; su jurisdicción (posibilidad y proceso de ejecución); la Eurohipoteca sobre diversas fincas concebida como hipoteca solidaria; su innecesariedad porque algunas de las funciones de la hipoteca independiente expuestas ya se realizan (p. ej., en España) mediante otras figuras (hipotecas de máximo, flexibilización en la refinanciación de la hipoteca por parte del deudor mediante leyes especiales, etc.), entre otras.

No obstante, las ventajas que aporta la flexibilización de la hipoteca independiente tanto para el acreedor hipotecario como

para el deudor (en el ámbito de su respectiva refinanciación hipotecaria), la experiencia de funcionamiento exitoso de esta figura en otros ordenamientos y el hecho de que muchas de las fisuras planteadas pueden o bien explicarse o bien deberían ser analizadas en un segundo estadio de la investigación, nos conminan a realizar una exploración de cómo podría configurarse una Eurohipoteca de naturaleza independiente a la obligación garantizada en cada caso, puesto que, apriorísticamente y teniendo en cuenta las propuestas históricas en la materia desde los años sesenta, parece apuntarse como la solución más eficiente para dinamizar el préstamo transnacional en Europa.

## II. REGULACIÓN GENERAL Y CONSTITUCIÓN DE UNA EUROHIPOTECA, ENTENDIDA COMO GARANTÍA INDEPENDIENTE

1. El propietario es el único sujeto legitimado para crear una Eurohipoteca. La Eurohipoteca debe ser susceptible de ser creada tanto por el propietario para sí mismo como para el futuro tenedor de la Eurohipoteca, en función de los deseos de las partes contratantes o únicamente del propietario. La creación de la Eurohipoteca es útil para el propietario si, por ejemplo, éste está en tratos con varios bancos con el objeto de obtener un crédito y, una vez que la decisión ha sido adoptada, quiere obtener pronto los fondos del préstamo. De esta manera, el propietario ya no tiene que ocuparse de los requisitos formales para la creación de la Eurohipoteca y tiene un derecho de garantía «en reserva».

2. Debe existir un contrato de garantía que regule el uso de la Eurohipoteca y que establezca los requisitos para su ejecución y para su cancelación. La ley debería señalar el contenido mínimo de los contratos de garantía, en aras de la protección del deudor. Los perjuicios que se ocasionen al propietario (sujeto que ofrece la garantía) o al acreedor como consecuencia del incumplimiento de los pactos contenidos en el contrato de garantía habrán de ser indemnizados.

El contrato de garantía debe estar sujeto al requisito de forma escrita. No es preciso que sea elevado a escritura pública y no es necesario que se inscriba en el Registro de la Propiedad. La posible invalidez del contrato de garantía no afecta a la válida constitución de la Eurohipoteca. No obstante, en caso de invalidez del contrato de garantía, la Eurohipoteca tendrá que ser devuelta al propietario de la finca.

3. Debería ser posible tener una Eurohipoteca fiduciariamente. En este sentido, habrá que adoptar precauciones para que esta forma de fiducia siga existiendo incluso en el supuesto de la insolvencia del fiduciario, de manera que el derecho de garantía no se incluya entre la masa pasiva concursal. Estas estructuras cobran virtualidad en los supuestos de financiación puente y de préstamos sindicados, en relación con la adquisición de carteras de préstamos entre bancos con el fin de diversificar riesgos y de aumentar y mejorar la refinanciación, así como en relación con la transferencia de préstamos a vehículos tituladores (*special-purpose vehicles*, *SPVs*) en el contexto de estructuras para la emisión de bonos de titulación hipotecaria (MBS).

4. La Eurohipoteca puede ser creada de dos maneras: como un derecho de vida registral y como un derecho incorporado a un certificado. Un derecho adjunto a un certificado (carta hipotecaria) facilita su transmisión. Esto presenta algunas ventajas para el prestatario en el caso de una reestructuración y permite la refinanciación por su tenedor en el mercado de capitales a través de una cesión de la Eurohipoteca a otro banco o, en el contexto de una transacción de MBS, a un SPV. Estas posibilidades mejoradas de cesión son también buenas para el prestatario. La transmisión de la carta/certificado a la que se incorpora la Eurohipoteca sigue las normas de la cesión de valores. En consecuencia, es también posible que la carta sea custodiada por un depositario en una forma inmaterial y, en caso de reclamación de devolución, para ser cedida en lugar del certificado/carta. Tales depositarios pueden ser sociedades privadas sometidas a la supervisión de los mercados de valores. Por esta vía puede transmitirse la Eurohipoteca entre distintos acreedores de manera simple y efectiva. La gestión electrónica de los derechos adheridos a una carta/certificado se encuentra regulada, por ejemplo, en Suecia, en relación con la «datapantbrev». De forma parecida, el futuro Sistema Americano de Registro Electrónico de la Hipoteca (American Mortgage Electronic Registration System, MERS), permitirá la administración electrónica a los titulares de derechos.

5. La Eurohipoteca puede ser empleada para asegurar créditos transfronterizos pero también, y esto dependerá de la voluntad de las partes, para garantizar préstamos que sólo afecten a un país. Puede ser creada en cualquier país de la UE, en relación con una o más propiedades situadas en uno o en distintos países de la UE. En este sentido, deben ser observados los requisitos que se exigen para la constitución de derechos reales en el lugar donde sea creada la Eurohipoteca. Cada país podrá decidir que, en el caso de que se

constituya una Eurohipoteca sobre inmuebles situados en dicho país, será necesaria la intervención de una determinada persona que sea competente, en función de la ley del país en el que la Eurohipoteca se cree (ej. el Notario).

6. Debería ser posible que a través de la Eurohipoteca se estipulase que, junto a la responsabilidad del inmueble, su propietario (quien lo sea en cada momento) sea responsable personalmente por la cantidad garantizada con la Eurohipoteca con su patrimonio personal. Esto tiene la ventaja de que solamente con el título ejecutivo de la eurohipoteca se abre la vía de la ejecución del patrimonio personal del propietario. En el caso de que se plantearan dificultades de pago por parte del prestatario, el banco no necesitará exigir la ejecución del inmueble inmediatamente: podrá ser satisfecho, al menos temporalmente, con ejecuciones no tan gravosas sobre bienes personales (por ejemplo, embargo de salarios). En ningún caso será posible demandar doblemente en las dos vías.

Dicha responsabilidad personal sería subsidiaria respecto de la garantizada con la Eurohipoteca, como sucede en el caso de la hipoteca accesorio (siempre que en la constitución de hipoteca independiente, deudor y propietario del inmueble gravado fuesen los mismos). Salvo declaración en contrario, no resultará responsable personalmente el hipotecante no deudor.

7. La Eurohipoteca no devenga intereses. Los intereses y las cantidades accesorias en relación con el préstamo puede ser garantizados a través de la creación de una Eurohipoteca por una cantidad suficiente. De esta forma, los titulares de derechos de menor rango pueden conocer, en cada momento, qué significado económico puede tener para ellos el rango superior que posee la Eurohipoteca. El propietario tiene derecho a la «devolución» de la hipoteca en relación con la parte de la Eurohipoteca de inferior rango que no sea necesaria para garantizar el préstamo; esta posibilidad podría ser restringida en la medida en que los intereses del préstamo se refieran a dos años.

8. El alcance de la Eurohipoteca es fijo, y sólo puede ser modificado en virtud de un acuerdo entre el titular de la misma y el propietario. En la medida en que la Eurohipoteca no sea necesaria para garantizar el préstamo, el propietario tiene derecho a la recuperación de aquélla. Este derecho de devolución no puede quedar limitado, en virtud de acuerdo, a un derecho de extinción de la Eurohipoteca. En la distribución que se lleva a cabo después de la ejecución de la Eurohipoteca el derecho de recuperación es tomado en consideración en el lugar correspondiente a su rango. No obstante, el propietario puede ceder este derecho de recuperación/

devolución al titular de una carga de rango inferior o a un tercero, por escrito. El cesionario recibe, pues, la cantidad correspondiente en la distribución.

9. Es posible crear e inscribir una Eurohipoteca en cualquier moneda de cualquier país del Área Económica Europea y, si los países en los que está la propiedad gravada lo permiten, también en otras divisas.

10. La Eurohipoteca grava tanto el inmueble en sí mismo como sus frutos y beneficios; en particular, las rentas, los accesorios y los derechos de crédito derivados de contratos de seguros por pérdidas sufridas en la finca, en los edificios y en otros bienes determinados. Los terceros solamente podrán hacer valer sus derechos en relación con estos bienes frente al titular de la Eurohipoteca si sus derechos están inscritos y poseen mejor rango en el Registro de la Propiedad.

11. La Eurohipoteca debe ser inscrita en el Registro de la Propiedad. Además, no se permite imponer tasas e impuestos más elevados a los que correspondan para crear derechos reales domésticos sobre inmuebles.

12. La Eurohipoteca tiene un rango fijo en relación con otros derechos de garantía sobre inmuebles y en relación con cualquier otro tipo de carga sobre el inmueble. El rango dependerá del orden de inscripción en el Registro. Sólo aquellos derechos, de naturaleza legal y no inscritos en el Registro relacionados con inmuebles, limitados en el tiempo y calculables son susceptibles de tener mejor rango que la Eurohipoteca. Esta relación en materia de rango también se aplica en los procedimientos de ejecución y en los supuestos de insolvencia del propietario.

13. Si se emite una carta hipotecaria, deberá ser expedida por la Oficina del Registro en forma documental o electrónica. Su emisión deberá hacerse constar en el Registro de la Propiedad. La carta hipotecaria reproduce los asientos en el Registro de la Propiedad en relación con la Eurohipoteca. La carta hipotecaria no contiene declaraciones en materia de rango.

14. El procedimiento que hace posible, en caso de pérdida de la carta hipotecaria, la exclusión del titular actual (sin título) de la garantía, y la declaración de nulidad del documento, está regulado por las normas aplicables en materia de valores.

### III. CESIÓN DE LA EUROHIPOTECA

1. Uno de los objetivos importantes que se persigue con la introducción de la Eurohipoteca es la facilidad a la hora de su

cesión, manteniendo siempre a salvo la necesaria seguridad jurídica. Así, se concede al constituyente de la Eurohipoteca un amplio grado de flexibilidad en relación con el futuro uso de la garantía. En consecuencia, deberían admitirse distintas posibilidades de cesión.

2. El tipo de cesión depende de la concreta estructura de la Eurohipoteca. Se debe observar la forma legal del documento de cesión (a partir de aquí, simplemente, «la cesión»).

a) En el supuesto de una Eurohipoteca de vida registral, la validez de la cesión exige la inscripción de ésta en el Registro de la Propiedad.

b) Si se ha emitido carta hipotecaria, la cesión debe llevarse a cabo de acuerdo con las reglas del derecho de transmisión de los valores (en soporte físico o anotado en cuenta, si la carta es electrónica). Además, podrá ser anunciada en el Registro de la Propiedad. La Eurohipoteca también puede ser cedida al margen del Registro. Un requisito para que ello suceda es que la creación de la carta pueda ser anotada en el Registro de la Propiedad. En consecuencia, el tercero que consulte el Registro podrá saber inmediatamente que el que figura como titular en el Registro posiblemente no sea el actual titular.

Por esta vía se pueden alcanzar varios objetivos; así, por ejemplo, las relaciones fiduciarias y sindicadas entre varias entidades crediticias que participan en una operación de financiación pueden completarse de forma práctica y sin retraso. Además, en caso de financiación puente temporal por parte de una tercera institución, sería posible ofrecer garantías legales a un prestamista, sin generar una carga por los desembolsos para el propietario o para el prestatario, por lo que posiblemente solo será un corto período de tiempo. También cabe concebir que un acreedor pueda ceder la Eurohipoteca incorporada a la carta para sus propios intereses refinanciadores, ya sea de forma permanente o sólo de manera periódica.

3. La Eurohipoteca no está ligada a la deuda en cuya garantía se constituyó. Esto significa que debería ser posible transmitir la Eurohipoteca sin necesidad de transmitir, simultáneamente, el crédito garantizado. Así, cabría que el propietario celebrara un nuevo contrato de garantía con un nuevo acreedor con el fin de garantizar otro crédito con esta garantía, siempre que el antiguo crédito estuviera satisfecho. Si el crédito original no estuviera plenamente abonado, entonces quedaría sin garantía o debería quedar garantizado con una nueva garantía. Por lo tanto, se incrementa la flexibilidad del propietario a la hora de estructurar sus contratos de garan-

tía. Debería ser posible excluir en el contrato de garantía la posibilidad de la transmisión aislada de la Eurohipoteca sin la cesión del crédito garantizado.

4. En el supuesto de que el crédito garantizado pase al nuevo acreedor junto con la Eurohipoteca, el deudor conservará todas las excepciones y medios de defensa relativos al contrato de garantía original, y habrá de permitirse que puedan ser opuestas al cesionario. En este punto debe prevalecer la protección al deudor.

5. En relación con los gastos de cesión, se propone la aplicación de los mismos principios que en relación con los costes de constitución.

#### IV. EXTINCIÓN

1. La Eurohipoteca se extingue cuando se libera con el consentimiento de su titular y del propietario del inmueble y cuando se cancela en el Registro de la Propiedad. No se extingue por el transcurso del tiempo.

2. La extinción o la prescripción de la deuda garantizada permite al deudor intentar la recuperación de la Eurohipoteca. En caso de que el crédito garantizado se extinga, la Eurohipoteca no se extingue automáticamente. Si así se ha estipulado en el contrato de garantía, el propietario del inmueble tiene una acción contra el titular de la Eurohipoteca para la recuperación de la misma. El propietario puede, según su voluntad, pedir o bien la restitución o bien la cancelación de la Eurohipoteca.

3. Debe establecerse un procedimiento para facilitar la cancelación de la Eurohipoteca en aquellos casos en los que su titular es desconocido o esté ausente.

#### V. EJECUCIÓN

1. La calidad de un derecho real de garantía sobre inmuebles depende, esencialmente, de las posibilidades de ejecución. En consecuencia, tiene que existir un procedimiento de ejecución efectivo para la Eurohipoteca.

2. No es necesario un título independiente y separado para la ejecución de la Eurohipoteca, pues ésta es directamente ejecutable.

3. El titular de la Eurohipoteca puede llevar a cabo la ejecución sin necesidad de probar la existencia de la deuda; el procedi-

miento debe permitir que el deudor oponga las excepciones y los medios de defensa que surjan de la obligación garantizada. Si el propietario del inmueble gravado discute la cuantía o la existencia de la obligación, la carga de la prueba recae sobre el titular de la Eurohipoteca.

4. En principio, se prevé que el procedimiento de ejecución sea judicial.

Debe tenerse en cuenta la posibilidad de permitir y articular, además, un procedimiento alternativo de ejecución o de subasta controlado por el Estado (o notarialmente) o a través de un procedimiento de venta privada. En tal caso, deben establecerse mecanismos de protección del propietario.

5. En el procedimiento de ejecución/subasta estatal, o controlada por el Estado, todos los derechos con rango preferente al del acreedor ejecutante deberían subsistir, mientras que los del mismo o posterior rango, así como el derecho del acreedor ejecutante, deben extinguirse. Los derechos que se extinguen deberán ser satisfechos con las sumas obtenidas de acuerdo con el orden de prioridad de cada uno.

6. Debe concederse a todo acreedor que sufra la pérdida de algún derecho como consecuencia de la venta o subasta la posibilidad de sustituir al acreedor ejecutante.

La sustitución tiene lugar a través del pago al titular de la Eurohipoteca, ejecutante en el procedimiento de venta forzosa. El acreedor que sustituye al ejecutante paga la cantidad por cuya causa se sigue el procedimiento de ejecución. Para la Eurohipoteca, concebida como independiente del crédito garantizado, significa que el acreedor sustituto no paga el crédito garantizado, sino el derecho de garantía mismo. En consecuencia, la sustitución sólo supone la transmisión del derecho de garantía a los acreedores sustitutos. El crédito garantizado no se transmite, sino que permanece en manos del acreedor sustituido. Este último está obligado, de acuerdo con el contrato de garantía, a abonar la suma entregada (por el acreedor sustituto) en la cuenta del deudor y compensarla con el crédito garantizado.

## VI. PROCEDIMIENTO EN CASO DE INSOLVENCIA

1. La Eurohipoteca debe conferir a su titular la posibilidad de obtener plena satisfacción incluso en el supuesto de insolvencia del propietario. El orden de rango no debe resultar deteriorado como consecuencia del procedimiento de ejecución.

2. Sólo podrán tener prioridad de rango en relación con la Eurohipoteca aquellos derechos no inscritos en el Registro de la Propiedad, creados por disposiciones legales, relativos a bienes inmuebles, limitados en el tiempo y calculables.